

Informe Quincenal N° 222

Lunes 7 de Octubre de 2019



Índice

Fiscal SPNF Agosto	<ul style="list-style-type: none">* En agosto los ingresos fiscales crecieron 55,4% ia y el gasto primario se expandió en 42,6% ia, resultado primario superavitario.* Los ingresos tributarios subieron 57% ia. Primer mes del año que la recaudación fiscal crece en términos reales.* El pago de intereses fue de \$ 28,5 MM, 586% por encima de un año atrás, desmejorando el resultado financiero en 1,9% ia.* El gasto Automático creció 43,4% ia (-7% en términos reales) en tanto que el Discrecional 40% ia (-10% real).* Asignaciones familiares (-13% ia), y transferencias a universidades (-9% ia) fueron los que mayor ajuste sufrieron.
Actividad EMAE Julio	<ul style="list-style-type: none">* La actividad creció 1,2% mensual en julio contra junio, el crecimiento más alto de los últimos 11 meses.* En la comparación anual la economía creció 0,6%.* Agro, fuerte crecimiento anual del 20% en julio traccionado por la baja base de comparación que dejó la mala cosecha del año pasado.* Los sectores más relevantes en términos de empleo como la Industria manufacturera y la Construcción siguen reflejando caídas.* Con los datos actuales, el Indicador Líder del LCG anticipa una marcada caída de la actividad en agosto.
Actividad Ventas Minoristas Julio	<ul style="list-style-type: none">* Las ventas en supermercados cayeron 12,7% ia real. En lo que va del año acumula una caída del 12,8%, en términos reales.* Las ventas en cadenas mayoristas caen en 15,4% ia. Acumulan caída real de 14,2% ia.* Las ventas en shoppings retrocedieron 9,8% ia y en el año ya registran caída de 14,6% ia.* Salvo 5 provincias (Córdoba, Entre Ríos, Catamarca, Río Negro y Neuquén), el resto presenta caída de dos dígitos.* No esperamos que estos indicadores poco alentadores reviertan su tendencia en el futuro cercano.
Externo ICA Agosto	<ul style="list-style-type: none">* Intercambio comercial superavitario en Agosto: +US\$ 1,168 M. Acumula US\$ 7,699 M (+US\$ 14,467 M respecto a igual período año anterior).* Exportaciones crecen 7,5% ia (+12,7% ia en cantidades). Acumulan en 2019 crecimiento de apenas 3,8% ia.* Productos primarios con fuerte crecimiento, subieron 30,6% ia. MOA +2,3% ia pero MOI caen 9,2% ia.* Importaciones continúan cayendo (-30,3% ia) y aceleran la caída. Vehículos de pasajeros el más perjudicado (-63% ia).* Caída en términos de intercambio vuelve a empeorar desempeño. Desde mayo cae el precio de las exportaciones.
Social Distribución del Ingreso 2T2019	<ul style="list-style-type: none">* En el 2T-19 la brecha de ingresos entre el 10% de los hogares pobres y ricos fue de 17,9 veces. Se amplió 1,5 pp en el último año.* Tendencia creciente del aumento de la brecha. Retoma niveles similares a los de 2017.* Ingreso promedio per cápita hogares más ricos \$50.960 mensuales contra apenas \$ 2.840 para el 10% de los hogares más pobres.* Ingreso per cápita del 10% de los hogares más pobres no cubre costo promedio de la CBA (\$ 3.920 promedio por adulto equiv.)* El ingreso per cápita promedio (\$ 13.470 mensual) resultó 11% más bajo que un año atrás medido en términos reales.
Social Pobreza e Indigencia 1S2019	<ul style="list-style-type: none">* 1S 2019 la pobreza alcanzó a 35,4% de las personas y la indigencia a 7,7% (+ 8 pp ia en el primer caso y casi 3 pp en el segundo).* 10 millones de personas viven con ingresos por debajo de la línea de pobreza y casi 2,2 millones por debajo del umbral de la indigencia.* La incidencia de la pobreza es superior en las regiones del NEA y NOA afectando al 42,4% y 39,9% de la población, respectivamente.* La tasa de pobreza entre los menores de 14 años es de 52,8%, 10 pp más que en el 1S-18.* El 61% de los pobres tiene menos de 30 años; el 32% menos de 15.

Costa Rica 4165
(5411) 4862-8992
Administración: Jimena
González Brau

www.lcg.sa.com.ar
info@lcg.sa.com.ar

Guido Lorenzo – *Director Ejecutivo*
Melisa Sala – *Economista principal*
Julia Segoviano – *Economista*
Emilia Calicibete – *Analista*

Resultado fiscal

Esquema Ahorro Inversión – Agosto 2019

Datos del último mes

- **En agosto los ingresos fiscales del Gobierno Nacional registraron un crecimiento de 55,4% ia, mientras que el gasto primario se expandió en 42,6% ia, dando lugar a un resultado primario superavitario de \$ 13,7 MM contra \$ - 10,4 MM en el mismo mes de 2018.**
- **El pago de intereses fue de \$ 28,5 MM, que resulta 586% por encima del valor registrado un año atrás, desmejorando el resultado financiero en 1,9% ia.**
- **Los ingresos tributarios subieron 57% ia, levemente por encima del nivel de precios (+1,5% en términos reales). Es el primer mes del año que la recaudación fiscal crece en términos reales.**

Los Derechos de Exportación continúan impulsando la recaudación (820% ia), explicada por una baja base de comparación y la reciente devaluación de la moneda, que se produjo luego de las pasadas. En total, el repunte de las retenciones explicó 28 pp de la suba de los ingresos totales.

De todas formas, a partir del mes de septiembre, la base de comparación será mayor, ya que va a estar captando la extensión del esquema de retenciones para todos los productos.

Por otro lado, la puesta en vigencia de la tasa fija de \$ 4 por dólar para productos primarios y de \$ 3 por dólar para los elaborados fue licuándose. Los \$4 representaban una alícuota del 10,4% en septiembre de 2018, mientras que al tipo de cambio actual, la alícuota cae al 7%. De haberse mantenido la alícuota en 10,4% para los primarios y 7,8% para el resto, en vez de un valor fijo por dólar, la recaudación hubiera sido mayor en aproximadamente \$ 16.500M en lo que va del año (+1 pp de crecimiento de los ingresos totales).

El gasto Automático creció 43,4% ia (-7% en términos reales) en tanto que el Discrecional 40% ia (-10% real).

Dentro del gasto automático, los que más han padecido el ajuste han sido las asignaciones familiares (-13%), y las transferencias a universidades (-9%). El gasto en jubilaciones y pensiones, si bien ajusta por movilidad, y el próximo ajuste es en el mes de septiembre, ha quedado por detrás de la inflación (-6%). Los salarios mostraron una caída bastante moderada en términos reales (-3%), reflejando que las pautas salariales han intentado recomponer, en parte, la pérdida que venían arrastrando.

En el otro extremo, el gasto discrecional había experimentado en el mes de julio un crecimiento en términos reales que fue revertido en agosto. Esto obedece a que el mes pasado se devengaron conceptos que no se generan todos los meses, como el subsidio de la tasa de los préstamos que el FGS le dio a las provincias. Por otra parte, se registró un incremento en subsidios al sector transporte (+14% en términos reales).

El gasto de capital creció 21,3%, con una caída de 22% en términos reales, deteriorando aún más la performance del mes de julio (-18% real). Sigue siendo la principal variable de ajuste para alcanzar la convergencia fiscal.

Acumulado a Agosto de 2019.

- **En este período, el gasto primario se contrajo 11% ia en términos reales, en tanto que los ingresos cayeron 2% ia.**
- **El resultado primario fue positivo en \$ 48,3MM, 0,2% del PBI.**
- **Los intereses de la deuda acumularon un incremento de 116,6% (41% en términos reales), y el resultado financiero negativo se elevó en 16% (cayó 25% en términos reales).**

Para adelante

A pesar de que las metas se vienen cumpliendo, aún resta por hacer frente a medidas anunciadas por Macri luego de las PASO, para paliar la situación social, que impactarían de lleno a partir del mes de septiembre.

Se tratan de medidas que implican tanto mayores gastos como menores ingresos, con un costo fiscal equivalente a **0,3% del PBI** (pago bono de \$ 5.000 a los Empleados Públicos, Fuerzas Armadas y Fuerzas de Seguridad; incremento del 40% de las Becas Progresar; el otorgamiento de dos pagos extra de \$1.000 para los beneficiarios de la AUH, uno en septiembre y otro en octubre; suba del 20% en el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias para la cuarta categoría; eliminación durante septiembre y octubre de los aportes personales (del 11% del sueldo bruto) para los

trabajadores en relación de dependencia; exención a monotributistas del componente impositivo de su cuota en septiembre; eliminación de IVA para distintas categorías de productos de la canasta básica).

El gobierno proyecta un resultado primario de -0,5% para 2019. Incluye el margen habilitado por los ajustadores del gasto social y de capital otorgados por el FMI en la revisión de abril del *staff report* (0,5% del PBI de manera conjunta). Aun cuando se argumenta que las medidas fiscales anunciadas se harán frente mediante reasignaciones presupuestarias, de manera tal de no alterar la meta pautada con el FMI, **proyectamos un déficit primario en torno a 0,8% del PBI para este año. Significará un recorte del déficit de 1,5 pp en un año.**

Sector Público Nacional Esq. ahorro-inversión	ago-19				8M-19			
	\$M	a/a	a/a real	Contrib.	\$M	a/a	a/a real	Contrib.
Ingresos	346.423	55,4%	0%	100%	2.493.209	51,1%	-2%	100%
Tritutarios	306.664	57,0%	1%	90%	2.157.085	46,3%	-5%	81%
Otros	39.759	44,3%	-7%	10%	336.125	91,2%	24%	19%
Gasto Primario	332.677	42,6%	-8%	100%	2.444.949	37,3%	-11%	100%
Automático	255.753	43,4%	-7%	78%	1.975.814	37,6%	-11%	81%
Prestaciones sociales	183.235	42,0%	-8%	55%	1.447.098	37,8%	-11%	60%
Jubilaciones	128.016	45,3%	-6%	40%	1.010.870	38,0%	-10%	42%
Asig. Familiares*	19.518	34,9%	-13%	5%	158.961	38,5%	-10%	7%
Otros	35.701	35,1%	-13%	9%	277.266	36,7%	-11%	11%
Gasto operativo	72.518	47,1%	-5%	23%	528.717	37,2%	-11%	22%
Salarios	45.717	49,8%	-3%	15%	332.873	34,0%	-13%	13%
Universidades	12.017	41,5%	-9%	4%	86.652	43,3%	-7%	4%
Otros	14.784	43,6%	-7%	5%	109.192	42,5%	-8%	5%
Discrecional	76.924	39,9%	-10%	22%	469.135	35,8%	-12%	19%
Subsidios corrientes	34.130	44,7%	-6%	11%	213.041	44,9%	-6%	10%
Energía	22.146	28,8%	-17%	5%	139.988	66,5%	8%	8%
Transporte	11.195	76,6%	14%	5%	70.976	14,3%	-26%	1%
Otros	789	1174,6%	724%	1%	2.078	138,1%	54%	0%
Tranf. Corr. A pcias	11.170	52,7%	-1%	4%	76.823	78,9%	16%	5%
Otro gastos corrientes**	7.627	78,0%	15%	3%	26.794	-39,4%	-61%	-3%
Gasto de capital	23.997	21,3%	-22%	4%	152.477	37,0%	-11%	6%
Resultado primario	13.746	-232,7%	-186%		48.260	-137,0%	-124%	
Intereses pagados	28.544	586,0%	344%		428.126	116,6%	41%	
Resultado Financiero	-14.798	1,9%	-34%		-379.866	15,8%	-25%	

Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

* Incluye AUH

** Incluye Déficit operativo de empresas públicas

Actividad

Estimador Mensual de la Actividad Económica –julio 2019

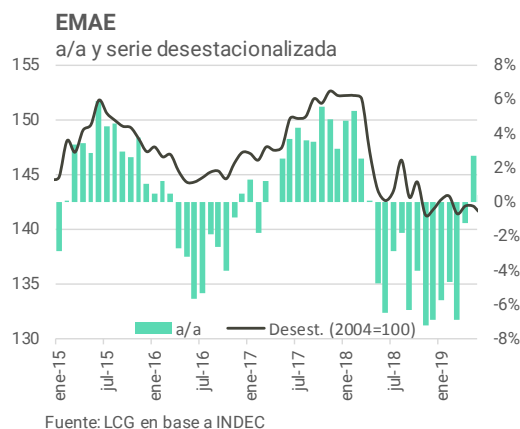
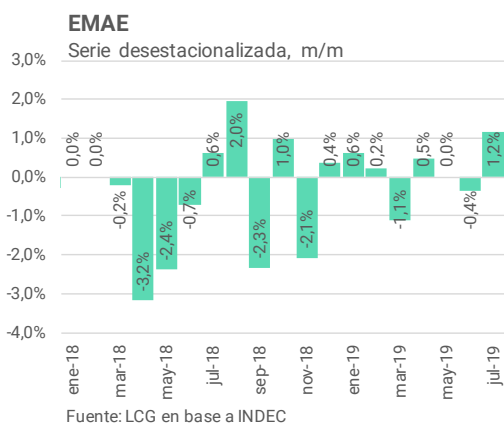
- **La actividad creció 1,2% mensual en julio contra junio, el crecimiento más alto de los últimos 11 meses.**

El dato confirma la recuperación que anticipaba nuestro indicador líder, en un contexto de dólar calmo y políticas de ingresos de cara a las elecciones. No obstante, entendemos que será el último mes de crecimiento a partir de la inestabilidad macro devenida del resultado de las PASO.

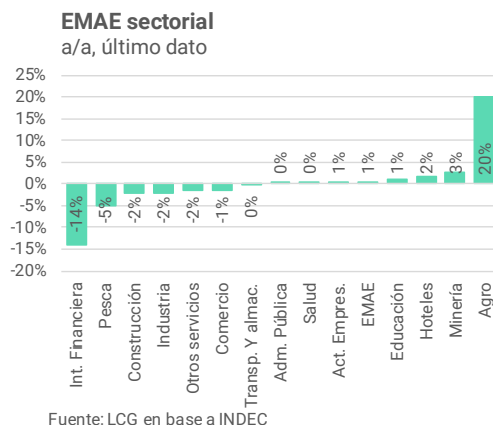
- **En la comparación anual la economía creció 0,6%.**

El efecto de un dato positivo se da porque desde mayo las comparaciones comienzan a realizarse respecto a meses en los cuales la recesión empezó a hacerse palpable. Pero en este caso, también la tendencia será revertida en los próximos meses.

- **Con este dato la economía llegó a acumular un crecimiento del 1% en el año (contra diciembre 2018); 1,4% contra el piso de noviembre 2018. No obstante, todavía operaba 5,7% por debajo del techo anterior.**



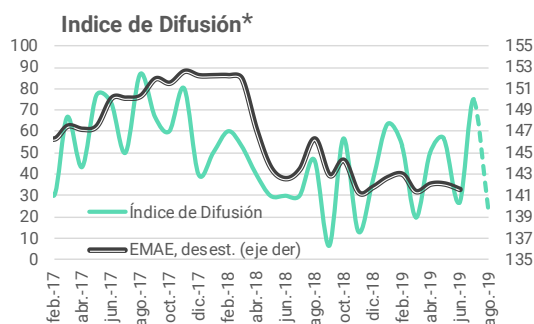
- **El Agro, por lejos, despuntando con fuerte crecimiento anual del 20% en julio (32% en 7M-18) traccionado por la baja base de comparación que dejó la mala cosecha del año pasado; el resto de los sectores muestra una dinámica dispar con variación mucho más moderadas.**
- **Los sectores más relevantes en términos de empleo como la Industria manufacturera y la Construcción siguen reflejando caídas (2% anual en julio y del 8% y 5% anual en 7M1-19, respectivamente). En el extremo Intermediación Financiera se contrajo 14% ia en el último mes, 12% en lo que va del año. El dato más positivo se reflejo en Comercio que cayó 1,3% ia contra un promedio 11% is en los 6 meses previos.**



Para adelante

- **Julio será el último mes de crecimiento del año.** A las luces de lo ocurrido a partir del resultado de las PASO, la dinámica de los primeros 7 meses del año quedaría ya en el pasado. La devaluación post elecciones ya tuvo arrastre en términos de inflación y el aliciente ofrecido por Gobierno a empleados públicos y beneficiarios de planes sociales y el bono de \$ 5.000 (a cuenta de nuevos aumentos) al sector privado difícilmente puedan traccionar el consumo en los meses que quedan del año.
- Los costos que deja la reimposición del cepo y el perfilamiento de la deuda no auguran buenos resultados en materia de inversión. Además, la falta de certezas tanto sobre el manejo económico como el institucional que conlleva el cambio de signo político del Gobierno paraliza las decisiones de inversión, por lo que el empuje en el corto y mediano plazo tampoco vendrá de ese lado.
- La mejora de la competitividad que acarrea el deslizamiento del tipo de cambio, en la medida que no sea licuado por la aceleración de la inflación, podrá traer algo de alivio vía exportaciones, pero la tracción será sensiblemente menor a la de este año después de dejar atrás el efecto de la sequía. Además, en este caso, el temor a la suba de las retenciones también juega en contra.

- **Por lo pronto, el Indicador Líder del LCG anticipa una marcada caída de la actividad en agosto.** Poco más de 2/3 de las variables relevadas (17 de un total de 22) registró contracción en el último mes, y el 88% de los casos la dinámica contractiva se acentuó respecto a lo ocurrido previamente (revirtieron el crecimiento o aceleraron la caída). De las variables que crecieron en términos desestacionalizados (apenas 5 de 22), incluso 2 lo hicieron a un ritmo menor.



Fuente: LCG

* Refiere a la proporción de variables con variaciones mensuales desestacionalizadas positivas. El ID releva la dinámica mensual de un total de 30 variables. Al momento de presentarse este informe, el ID de Julio cuenta con datos conocidos únicamente de 28 de ellas y el de Agosto con 22.

Índice de Difusión LCG

Agosto 2019- Detalle de las variaciones mensuales desestacionalizadas

Variables con caída mensual desest.			Variables con crecimiento mensual desest.		
Acelera Caída	Revirtió crecimiento de t-1	Desacelera Caída	Desacelera Crecimiento	Revirtió caída de t-1	Acelera crecimiento
1	14	2	2	2	1
■	■	+	■	+	+
17			5		
77%			23%		

Fuente: LCG

- **Esperamos una caída de la actividad del 3,4% anual en 2019.**
- Aun en caso de mediar una estabilización de la situación cambiaria, el crecimiento del año que viene se vería comprometido. **2019 dejaría un arrastre estadístico negativo de 3 pp del PBI.**

Actividad

Ventas minoristas – julio 2019

- **Las ventas en supermercados cayeron 12,7% ia real. En lo que va del año acumula una caída del 12,8%, en términos reales. Con respecto al mes anterior cayó 1% real.**

Este resultado da cuenta de que el consumo masivo aún no logra repuntar. Acumula 13 meses seguidos de caída. Como venimos sosteniendo, la pérdida de poder adquisitivo junto con la caída de la actividad incitan a menores niveles de consumo, y esta tendencia se estima que se mantenga en los meses siguientes, más que nada luego de la devaluación de agosto que repercutió en el nivel de precios.

- **Las ventas en cadenas mayoristas caen en 15,4% ia. Acumulan caída real de 14,2% ia.**

Se observa que la caída que arrastran estas ventas se aceleró con respecto al mes anterior. Al igual que ocurre con ventas en supermercados, persiste la poca reactivación en el consumo. Entre los rubros más perjudicados, en términos reales, se destaca Carnes (-34,1% ia). Le siguen Panadería (-29,5% ia) cuya caída se acelera en 4,5pp y luego Bebidas (-23,2% ia). El rubro almacén (-22,9%) es el que más ha acelerado su caída, 5,4 pp, respecto al mes pasado.¹

- **Las ventas en shoppings retrocedieron 9,8% ia y en el año ya registran caída de 14,6% ia.**

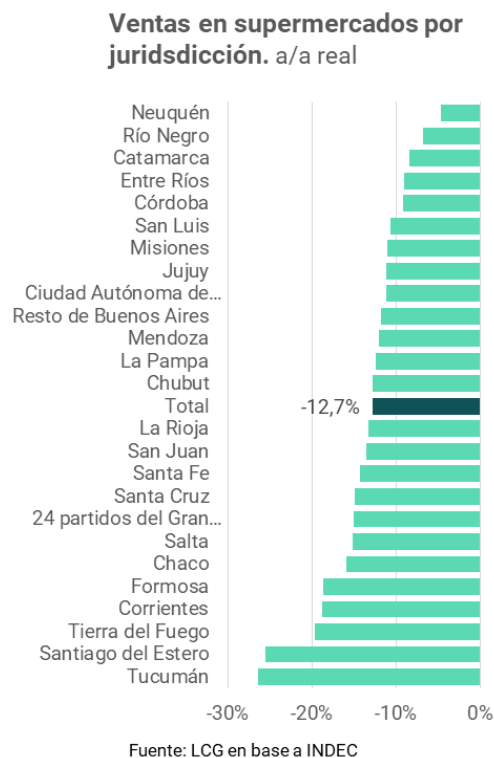
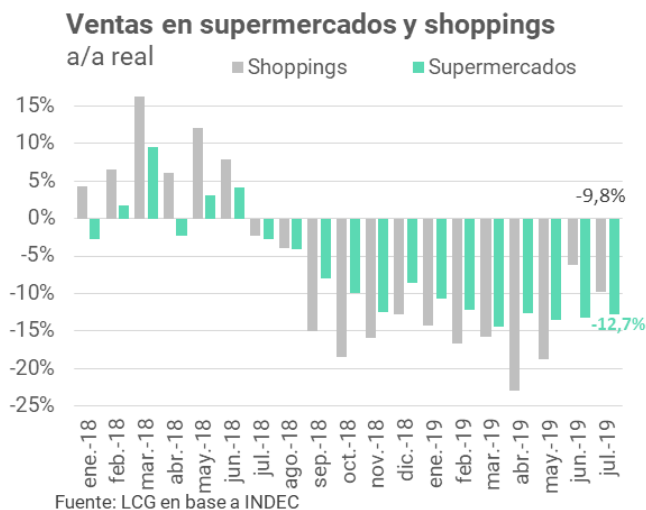
Si bien este rubro arrojó una notable mejora en el mes de junio, desacelerando la caída en 12,6pp, respecto al mes anterior, lo cierto es que esa tendencia a la baja no se mantuvo en este mes. En promedio, la caída i.a. en lo que va del año es de 14,9% y acumula 13 meses de caída. De todas formas, los dos últimos meses con caídas más moderadas a las registradas en períodos previos, indican que la extensión del programa Ahora 12 desde principios de mayo pueden haber influido marginalmente en este rubro.

- **Las provincias con mayor caída promedian 26% ia.**

Salvo 5 provincias (Córdoba, Entre Ríos, Catamarca, Río Negro y Neuquén), el resto presenta caída de dos dígitos. Las que más caen se alejan bastante del promedio, con caídas de 26,4% y 25,6%, que corresponden a Tucumán y Santiago

¹ Para todos los rubros se utilizó el mismo deflactor debido a la falta de datos en términos constantes.

del Estero, respectivamente. De todas maneras, el fenómeno de deterioro en el consumo que se vienen observando es generalizado, y no parece que se detenga en los meses siguientes.



Para adelante

- No esperamos que estos indicadores poco alentadores reviertan su tendencia en el futuro cercano. La devaluación de agosto tuvo un impacto inminente en los precios, que repercute en los niveles de absorción doméstica. Si bien el gobierno ha anunciado un paquete de medidas fiscales para paliar la situación social y mejorar el poder adquisitivo, lo cierto es que estos efectos serán marginales como para promover el mercado interno.

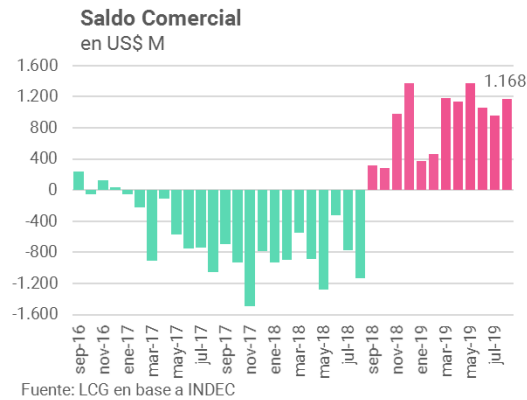
La economía presenta tasas de interés altas y aún persiste la inercia inflacionaria. Además, hay que sumarle la etapa electoral en la que no se descarta algún escenario disruptivo, que altere las expe

Externo

Intercambio comercial argentino – agosto 2019

- En agosto el intercambio comercial argentino vuelve a reflejar un resultado positivo: +US\$ 1.168 M.**

Este resultado mejora con respecto al mes anterior en 23%, y suma 12 meses consecutivos de superávit comercial. El acumulado de los primeros ocho meses del año asciende a US\$ 7.699 M (+US\$ 14.467 M respecto a igual período del año anterior).



- **Las exportaciones crecieron 7,5% ia (+12,7% ia medidas en cantidades). El magro desempeño de los precios continúa latente, impidiendo que las cantidades revertan este efecto. Desde mayo inclusive que cae el precio de todos los rubros al mismo tiempo.**
- **En lo que va del año, acumulan crecimiento de 3,8% ia.**

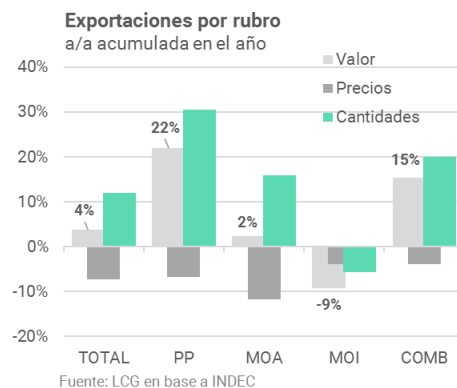
Las ventas externas alcanzaron su mayor pico en mayo (+16,5% ia) y no han vuelto a retomar valores similares, incluso retrocedieron 0,8 pp respecto a julio.

Con respecto a la variación acumulada a agosto, los rubros que han tenido un mejor desempeño han sido productos primarios y combustibles, con una variación medida en cantidades de 30,6% y 20%, respectivamente, los niveles más altos alcanzados en lo que va del año. En lo que respecta a los productos primarios, se asocia con mejores resultados en la cosecha en comparación con el leve impulso que alcanzó en 2018. A pesar de estos buenos indicadores por el lado de las cantidades, los precios continúan cayendo, lo que tracciona hacia abajo los valores finales.

En el caso de las MOA, el desempeño es positivo y creció 15,9% ia en cantidades, por encima del promedio observado en lo que va del año. De todas formas, la caída en precios vuelve a contrarrestar esta suba, haciendo que el valor final de estas exportaciones crezca apenas 2,3% en los primeros ocho meses.

En el otro extremo, están las MOI, que no solo experimentan disminución de sus precios (-3,8%), sino que también vienen cayendo las cantidades exportadas (-5,6%). Así se convierte en el único rubro donde caen ambas variables, convergiendo en una disminución de 9,2% en el valor final de estas ventas, casi idéntico al observado en el mes de julio.

Combustibles dio el mayor valor acumulado en lo que va del año (15,3%), más que nada empujado por cantidades, ya que los precios han caído 3,9% en el período.



- **Las importaciones cayeron 30,3% ia, acelerando la caída. Con este dato, 2019 acumula una baja de 27% ia.**

Luego del mes de julio en que las importaciones han alcanzado la menor caída del año, en agosto se revierte ese resultado y vuelve a acelerarse la caída. Esta performance, como se había señalado, ha tenido que ver con el salto del

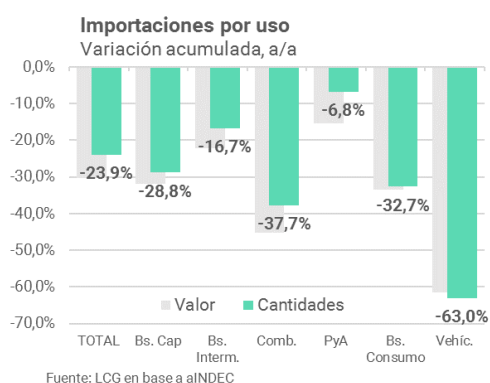
tipo de cambio ocurrido luego de las PASO, que hace que se vuelvan a resentirse las compras externas, producto del encarecimiento de los bienes y la recesión en la actividad.

En términos de cantidades la disminución fue de 24% ia, que implica 9,1 pp menos que el mes de julio. Por el lado de los precios de importación, han caído 8,3%, la mayor caída ia en lo que va del año.

Las importaciones de todos los usos se mantuvieron en cada mes de 2019 en terreno negativo y repiten esta conducta durante julio. Vehículos de pasajeros fue el más perjudicado (cae 61,6% ia), seguido por Combustibles que evidencia una caída de 45,3% ia. Bienes de consumo disminuye 33,5% ia, acelerándose respecto al mes previo.

En el acumulado a agosto, estas variaciones son de 58,1%, 32,7% y 29,7% respectivamente.

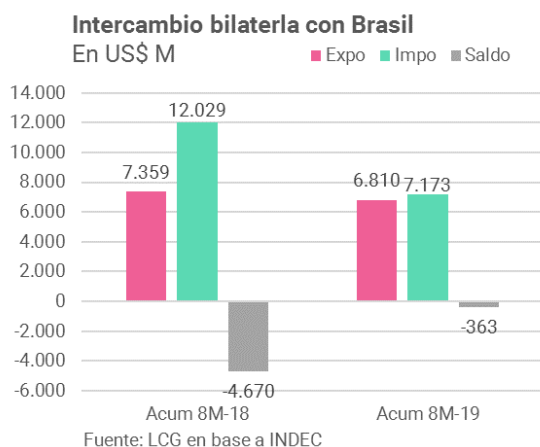
Por su parte, las importaciones de Bienes de Capital ajustaron 32% ia y los Bienes Intermedios 22,1% ia. En el acumulado de 8 meses estos valores son de -35,6% y -13,9%, respectivamente. La aceleración en la caída de bienes de capital pone en evidencia el mal desempeño que está teniendo la inversión. La baja utilización de la capacidad instalada también explica el desplome de estas categorías.



Principales socios comerciales

- **El saldo comercial con Brasil fue deficitario, pero se mantiene en niveles muy bajos: -US\$ 74 M.**

Respecto a lo ocurrido en julio, las compras al país vecino casi se mantuvieron, pero han caído las exportaciones, empeorando levemente el intercambio comercial bilateral. De todas formas, en el acumulado a agosto de este año, respecto a igual período del año anterior, la mejora del saldo comercial es atribuible a la caída de las importaciones desde Brasil.



Se mantiene el déficit comercial con China (-US\$ 207 M) y con Estados Unidos (-US\$ 203 M).

Sin embargo, en ambos casos, el saldo comercial negativo se desaceleró respecto al mes previo.

Hacia adelante

En los siguientes meses, el sector externo no va a escapar a la volatilidad cambiaria y la incertidumbre política que trae aparejado el contexto electoral. Producto de la devaluación, la mayor competitividad podría ser un aliciente por el lado de las exportaciones, sin perder de vista que los precios aún continúa siendo negativos y eso tracciona para abajo el valor de las ventas externas.

El desempeño de las importaciones fue reflejo del encarecimiento de los productos que trajo aparejado el tipo de cambio más alto, a la par de la ralentización de la actividad. Se espera que esta performance continua en los cercanos meses, dada la inestabilidad que genera el recambio político y su efecto en los agregados macro.

Social

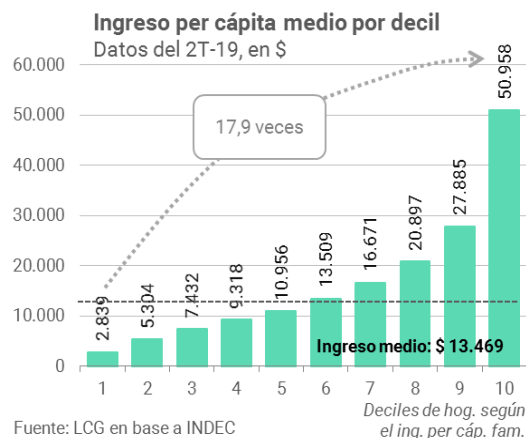
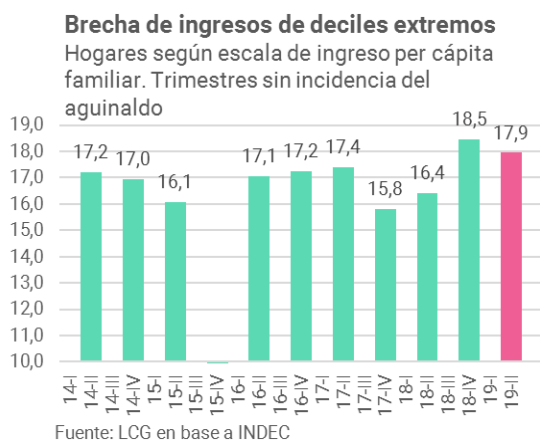
Distribución del Ingreso²- Segundo trimestre 2019

- **La brecha de ingresos per cápita entre el 10% de los hogares más ricos y el 10% de los hogares más pobres se amplió 1,5 pp en el último año: pasó de 16,4 a 17,9 veces en el 2T-19.**

La situación empeora interanualmente y la brecha retoma niveles similares a los de 2017. Esperamos que para adelante continúe ampliándose debido a la aceleración de la inflación y los signos recesivos de la actividad.

- **El ingreso per cápita del 10% de los hogares con mayores recursos fue de \$ 50.960 mensuales contra apenas \$ 2.840 para el 10% de los hogares más pobres.**

Las consecuencias de la brecha se agravan al considerar que en los hogares más pobres viven, en promedio, 4,7 personas (absorben el 16% de la población total) y en lo más ricos solo 1,8 (totalizan el 6% de la población).

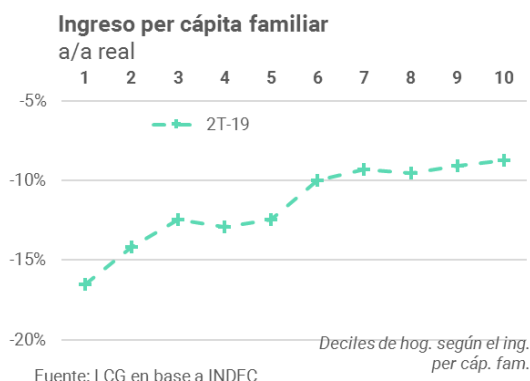


- **El ingreso per cápita promedio (\$ 13.470 mensual) resultó 11% más bajo que un año atrás medido en términos reales.**

Los ingresos de los hogares de todos los deciles sufrieron caídas en su poder adquisitivo, pero estas no fueron parejas. El decil 10 (10% de los hogares más ricos) sufrió una caída en sus ingresos del 9%, mientras que los del decil 1 (10% más pobre) más que duplicaron esa caída, con 23% real anual en el segundo trimestre del 2019.

Después de lo ocurrido en el mes de agosto, esperamos que aumente la disparidad en la dinámica de ingresos de los hogares, principalmente en los deciles extremos, explicada por mayor posibilidad de los hogares de mayores recursos de cubrir los efectos de la devaluación y la aceleración de los precios consecuente.

² En este informe se analiza la distribución del ingreso en función de los hogares según la escala de ingreso per cápita familiar con el propósito de incorporar el efecto que tiene el hecho de que los hogares de menores ingresos cuenten con un número mayor de integrantes que el resto.



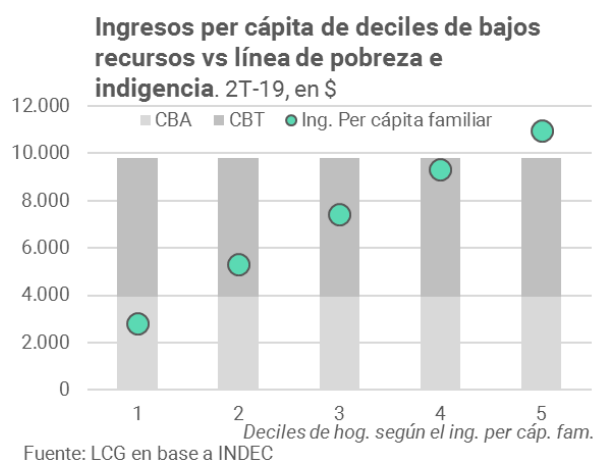
- **El ingreso per cápita del 10% de los hogares más pobres no alcanzó a cubrir el costo promedio de la canasta básica alimentaria (\$ 3.920 promedio por adulto equivalente -línea de indigencia). Sólo cubrió el 72% del total, mientras que en el 2T-18 llegaban a cubrir casi el total de la misma (90%). Es decir, los hogares indigentes son hoy más indigentes que hace un año.**

Los hogares del decil 2 y 3 cubren, en promedio, la canasta alimentaria básica pero no llegan a comprar el total de la canasta básica total (\$ 9.800-línea de pobreza). A los del decil 2 (con ingresos promedio por \$5.300; máximo de \$6.300) les faltó un 46% y a los del decil 3 (con ingresos promedio por \$ 7.430; máximo de \$ 8.500) un poco más del 24%. Un año atrás los deciles 2 y 3 tenían una brecha de 35% y 11% en relación con la CBT, respectivamente. Es decir, estos hogares son mas pobres que el año pasado.

En el 2T del 2019 se sumaron también a la pobreza los hogares del 4to decil. Sus ingresos no llegan, en promedio, el costo de la CBT, pero justamente por ser un promedio existe una porción muy pequeña de hogares dentro de este decil que alcanzan a cubrir los costos de dicha canasta. Un año atrás, el grupo de personas que podía acceder a la CBT era reducido también, pero mayor al actual.

Finalmente, los hogares pertenecientes al 5to decil cuentan con ingresos que superan la CBT en apenas 11.6%, por lo que podrían considerarse 'no pobres, pero en situación de alta vulnerabilidad'.

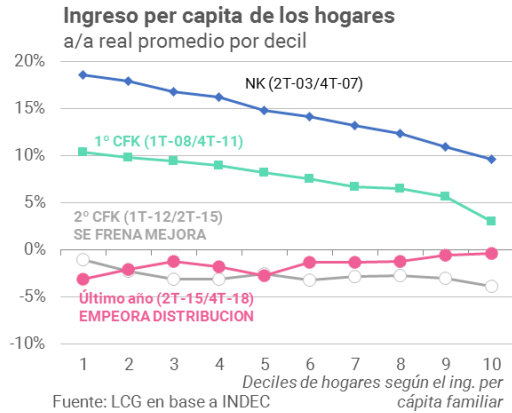
En resumen, todos los deciles vieron perjudicada su situación en relación con la línea de pobreza respecto al año anterior.



- **Los primeros cuatro deciles de hogares ordenados por el ingreso per cápita familiar absorben casi el 51% de la población total. Si bien el ingreso medio de los hogares, calculado en función de la cantidad de miembros del hogar, no es estrictamente comparable con el costo de la canasta básica total que se mide en términos de adulto equivalente, el ejercicio puede ayudar como referencia para proyectar el nivel de pobreza.**

- Comparando las últimas 4 gestiones de gobierno, la distribución del ingreso empeoró en los últimos años durante la presidencia de Mauricio Macri.

Desde la crisis de la convertibilidad la distribución del ingreso fue mejorando progresivamente a partir de la creación del empleo y las políticas del ingreso. El freno se produjo durante la segunda gestión de CFK y en línea con la interrupción del crecimiento. En la gestión Cambiemos esta tendencia incluso se revirtió. En total hace 8 años que la distribución del ingreso está estancada,



Social

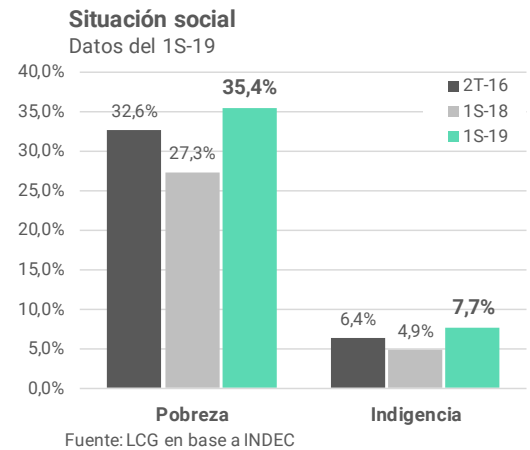
Pobreza e indigencia- Primer semestre 2019

- Durante el primer semestre 2019 la pobreza alcanzó a 35,4% de las personas y la indigencia a 7.7%. Se trata de un salto de 8 pp interanual en el primer caso y de casi 3 pp en el segundo.

Profundizó la dinámica que empezó en el 2S-18 a partir de la inestabilidad cambiaria y financiera que afectó la economía.

Con estos datos, la situación social empeora respecto a lo que heredó Cambiemos. En el primer relevamiento realizado por el INDEC sin intervención (2T-16) la pobreza ascendía a 32,6% y la indigencia 6,4%. Aun cuando estos datos incluyen los efectos de la devaluación de dic-15/feb-16, suele tomarse como punto de partida de la administración Cambiemos.

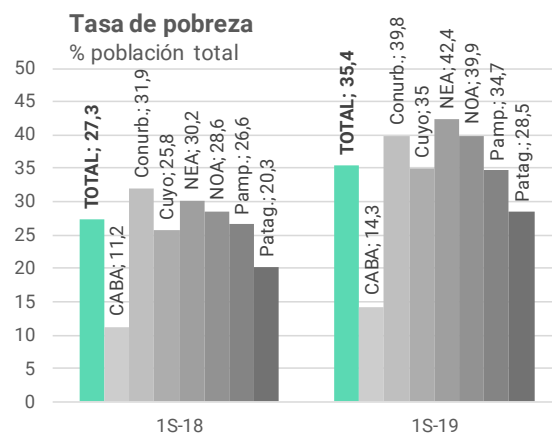
- En total 10 millones de personas viven con ingresos por debajo de la línea de pobreza (concentradas en 2,4 millones de hogares) y casi 2,2 millones (en 514 mil hogares) por debajo del umbral de la indigencia.



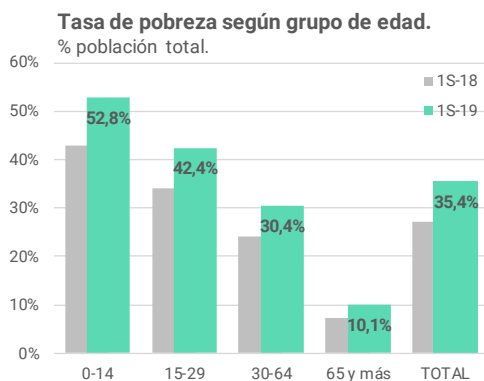
Estos valores corresponden a la población relevada en 31 aglomerados urbanos. Representan aproximadamente 60% de la población total. Extrapolando a la población total (44 millones de personas), la población pobre asciende a 16,3 millones y la indigente a 3,5 millones.

- **La incidencia de la pobreza es sensiblemente superior en las regiones del NEA y NOA afectando al 42,4% y 39,9% de la población, respectivamente. En ambos casos el aumento de la incidencia fue superior a los 10 pp con relación a un año atrás. En el otro extremo se ubicó la CABA con una tasa de pobreza del 14,3%, (apenas) 3 pp mayor a la del mismo período del año pasado. En los partidos del Conurbano Bonaerense la pobreza llega al 40%.**
- **La tasa de pobreza entre los menores de 14 años es de 52,8%, 10 pp más que en el 1S-8. Entre los adultos en el rango de 15-29 a 42,4%. En total el 61% de los pobres tiene menos de 30 años; el 32% menos de 15. Entre los mayores de 65 años la incidencia de la pobreza es mucho menor (10% del total), aunque en aumento.**

La indigencia entre los menores de 14 años llega al 13%, 5 pp más que un año atrás. Extrapolando las tasas a la población total, esto significa que hay 1,2 millones de chicos que son indigentes, 470 mil más que hace un año.

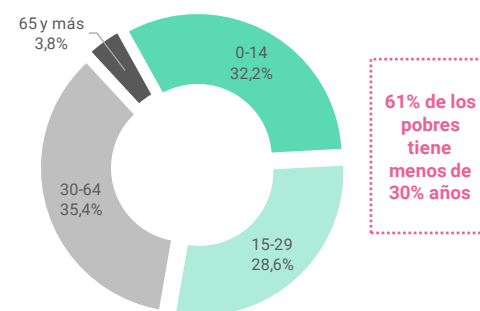


Fuente: LCG en base a INDEC



Fuente: LCG en base a INDEC

Personas en situación de pobreza % del total. 1S-19

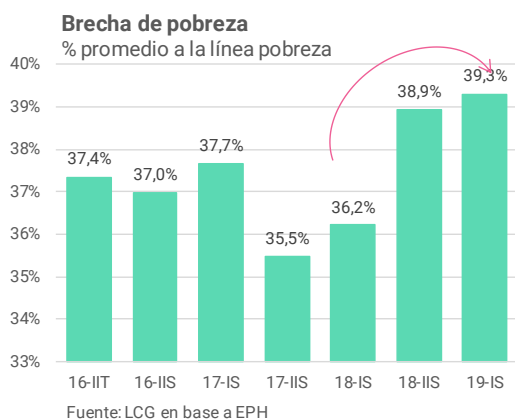


Fuente: LCG en base a INDEC

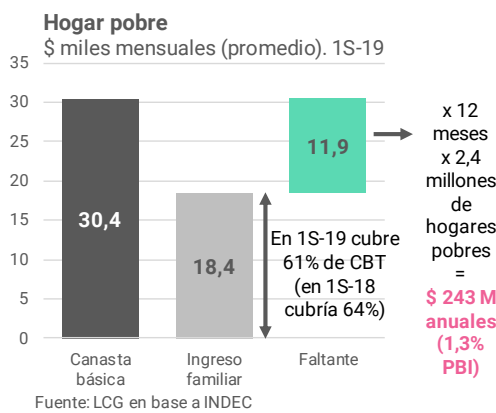
61% de los pobres tiene menos de 30 años

- **La brecha de la pobreza se incrementó de 36,2% a 39,3% en el último año. En promedio, los hogares pobres necesitan \$ 30.400 mensuales para adquirir la canasta básica (CBT) de su hogar³. También en promedio, cuentan con un ingreso familiar total de casi \$ 18.400 al mes. Cubren sólo 61% de la CBT, cuando un año atrás cubrían el 64%.**

La distancia promedio de los pobres respecto al umbral de salida de la pobreza se amplió en el último año. Esto significa que no solo la incidencia de la pobreza es mayor, sino que la intensidad de esta es más fuerte. **Los pobres ahora son más pobres que hace un año.**



Fuente: LCG en base a EPH



Fuente: LCG en base a INDEC

³ Ajustada por adulto equivalente.

Para adelante

- **Medido en el 15-19 sacar de la pobreza a los 2,4 millones de hogares que actualmente sufren esta situación demandaría una transferencia extra de recursos por \$ 243.000 millones al año. Implicarían aumentar el gasto social 1,6% del PBI, muy por encima de las posibilidades actuales del Gobierno.**
- **No obstante, erradicar la indigencia que afecta a 514 mil hogares (2,2 millones de personas) requiere recursos por \$ 27.850 millones al año (0,13% del PBI). La demanda social es tan grande que esta suma no luce imposible de financiar. Creemos que debería incluso encontrar recursos dentro del mismo presupuesto público.**
- De cara a lo que queda de 2019, los indicadores de pobreza e indigencia seguramente seguirán empeorando. Los datos del segundo semestre incorporarán la nueva aceleración de la inflación y la consecuente erosión del poder adquisitivo de los hogares. El ajuste por movilidad no le ganará al alza de los precios y la apertura de paritarias para los trabajadores formales todavía luce muy acotada.
- Con desempleo por encima del 10%, es poco probable los trabajadores informales (35% del total) logren una mejora real de sus ingresos. Las medidas de alivio anunciadas por el gobierno después de la derrota de las Paso (bono de \$ 2000, baja del MNI de Ganancias y bono de \$ 5000 para empleados del sector privado) difícilmente podrán revertir el empeoramiento de los indicadores sociales.